



MG LIERDE – Plan de Pensiones Bolsa

Agosto 2019

OBJETIVO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

El objetivo de MG LIERDE – Plan de Pensiones Bolsa es la generación de valor para el inversor en el largo plazo a través de la inversión en negocios de calidad con sesgo Europa.

Las decisiones de inversión están basadas en el análisis fundamental: estudio del Retorno sobre el Capital Empleado (ROCE) y su sostenibilidad en el tiempo.

Valor liquidativo
(31/08/19)

220,89
€/participación

Patrimonio
(31/08/19)

12,9
millones €

INDICADOR DE RIESGO

1 2 3 4 5 6 **7**

DATOS DE RIESGO

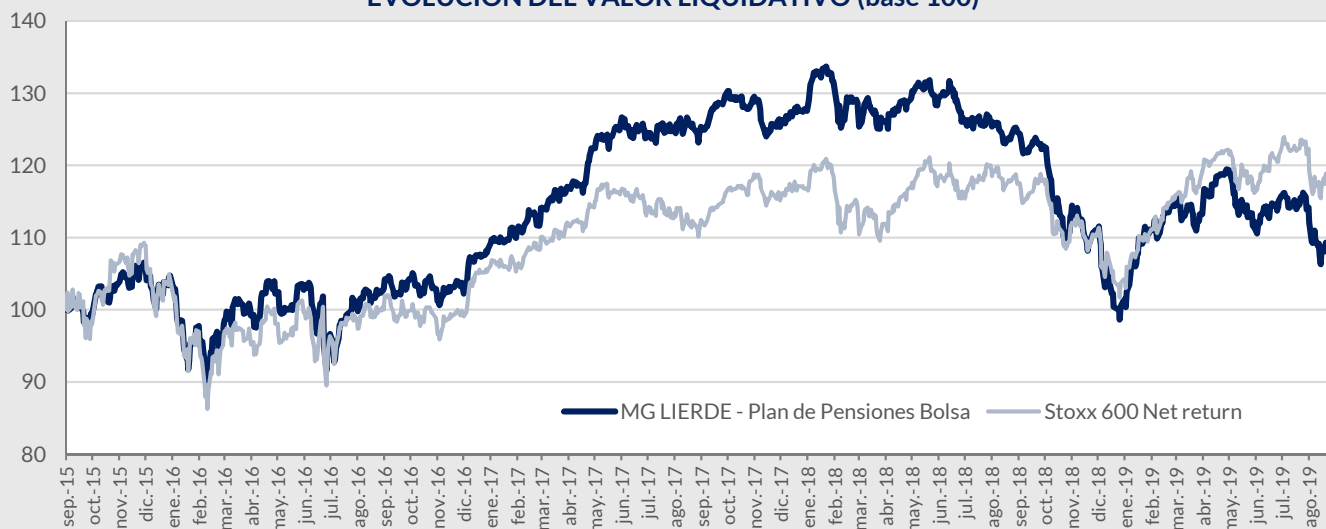
Desde inicio	MG LIERDE	Stoxx 600 NR*
Beta	0,79	
Volatilidad	12,5%	14,3%
12 meses	MG LIERDE	Stoxx 600 NR*
Beta	0,96	
Volatilidad	13,4%	12,6%

RENTABILIDADES HISTÓRICAS

AÑO	MG LIERDE	Stoxx 600 NR*	Relativo
2015	4,7%	3,8%	0,9%
2016	3,5%	1,7%	1,8%
2017	17,9%	10,6%	7,3%
2018	-20,8%	-10,8%	-10,0%
YTD2019	7,1%	15,2%	-8,1%

NOTA: Las rentabilidades anteriores a octubre de 2015 no se corresponden con la gestión del equipo de MG LIERDE.

EVOLUCIÓN DEL VALOR LIQUIDATIVO (base 100)



*Stoxx 600 NR (Net Return). Incluye dividendos netos.

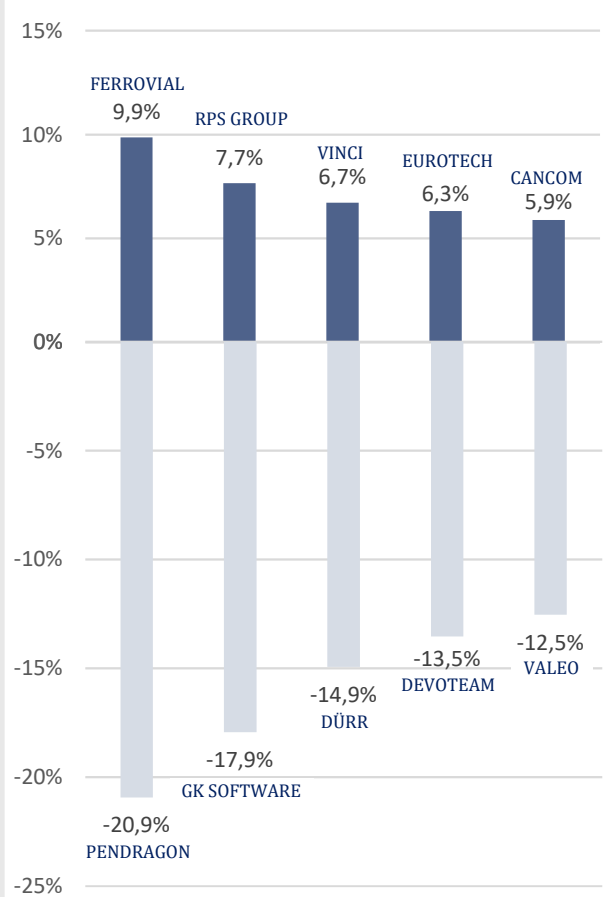


MG LIERDE – Plan de Pensiones Bolsa

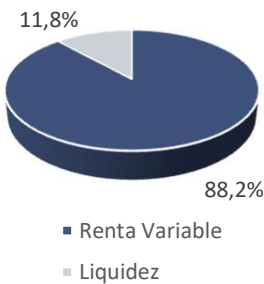
PRINCIPALES POSICIONES

1	REALIA	4,2%
2	DOMINION	3,3%
3	S&T	3,1%
4	CANCOM	2,8%
5	TINEXTA	2,8%
6	RICHEMONT	2,6%
7	LAR ESPAÑA	2,6%
8	ROCHE	2,4%
9	DEVOTEAM	2,4%
10	VINCI	2,2%
TOTAL TOP 10		28,4%

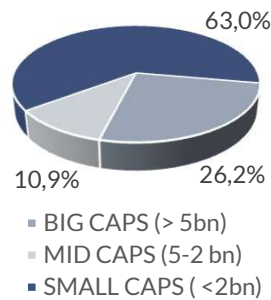
RENTABILIDAD MENSUAL (5 mejores y 5 peores)



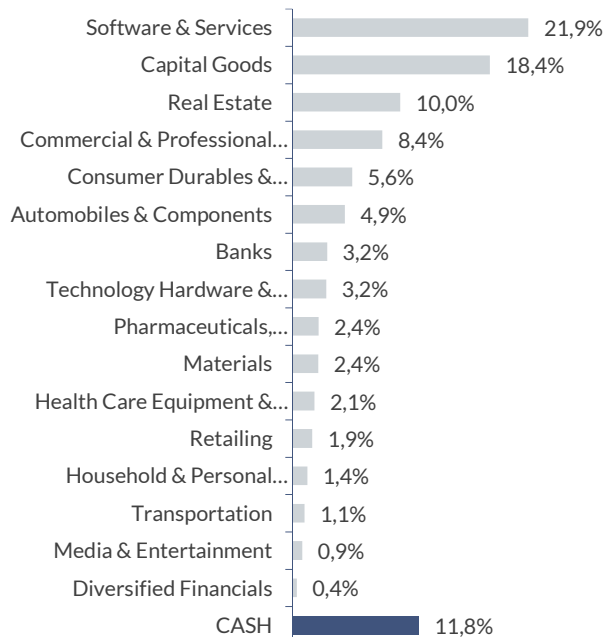
DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE ACTIVO



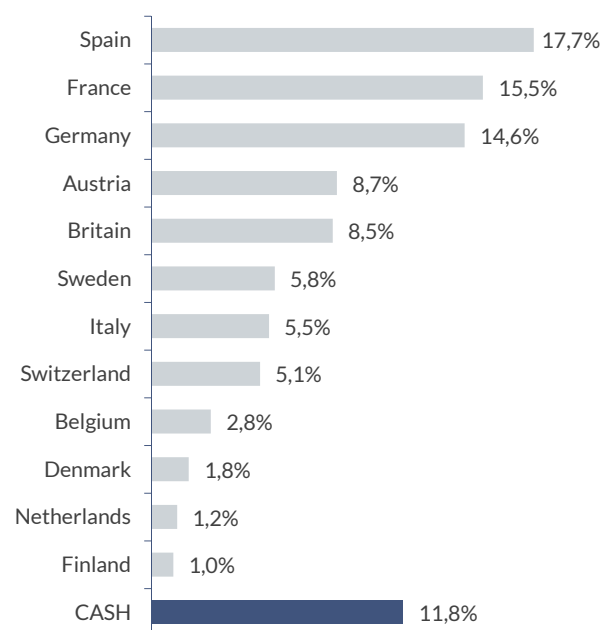
DISTRIBUCIÓN POR MARKET CAP.



EXPOSICIÓN SECTORIAL



EXPOSICIÓN GEOGRÁFICA





MG LIERDE – Plan de Pensiones Bolsa

INFORMACIÓN GENERAL

Lanzamiento	Septiembre 2015
Comisiones	Gestión: 1,5% anual Depositaria: 0,10% anual
Gestora	Gespensión Caminos (D.G.S.F.P.: G0067)
Depositario	Santander Securities Serv. (D.G.S.F.P.: D0196)
Auditor	ATD Auditores, S.L.P.
Integrado en el Fondo de Pensiones	MG LIERDE - PLAN DE PENSIONES BOLSA FONDO DE PENSIONES BOLSA (D.G.S.F.P.: F0904)
Sistema y Modalidad del Plan	Individual de Aportación Definida
Categoría del Fondo	Inversión en Renta Variable
Horizonte Recomendado	4 años
Divisa	Euro

DISCLAIMER

Este mensaje se dirige exclusivamente a su destinatario, y puede contener información confidencial sometida a secreto profesional, o cuya divulgación está legalmente prohibida. Cualquier opinión en el contenido es exclusiva de su autor y no representa necesariamente la opinión de la empresa. Si ha recibido este mensaje por error, le rogamos nos lo comunique de forma inmediata por esta misma vía y proceda a su eliminación, así como a la de cualquier documento adjunto al mismo. El correo electrónico vía Internet no es seguro y no se puede garantizar que no haya errores ya que puede ser interceptado, modificado, perdido o destruido, o contener virus. Cualquier persona que se ponga en contacto con nosotros por correo electrónico se considerará que asume estos riesgos. Los datos personales facilitados durante las comunicaciones comerciales con clientes y proveedores serán tratados por AUGUSTUS CAPITAL (delegad@augustuscapital.es) con la finalidad de permitir la gestión contable, fiscal y administrativa de la relación contractual o precontractual. Los datos se conservarán mientras no se solicite su supresión por parte del interesado. Tiene derecho a acceder a sus datos personales, rectificar los datos inexactos o solicitar su supresión mediante petición escrita, adjuntado copia de su DNI o cualquier otro documento identificativo equivalente.

Este documento es informativo y no constituye una recomendación o invitación a invertir en los productos mencionados en el mismo. Los documentos y opiniones son válidos en el momento de su redacción, pudiendo ser modificados en cualquier instante y sin preaviso. La información contenida se ha obtenido de fuentes consideradas fiables, pero sin que ello constituya un compromiso. Las rentabilidades pasadas no son garantía de rentabilidades futuras.

COMENTARIO DE LOS GESTORES

Durante el mes de agosto la rentabilidad de MG LIERDE Plan de Pensiones Bolsa ha experimentado una bajada del -4,8% frente a un -1,3% el Stoxx 600 (*Net Return*) y un -1,2% el Eurostoxx 50. En el año MG LIERDE Plan de Pensiones Bolsa acumula una rentabilidad del +7,1% frente a un +14,2% del Eurostoxx 50 y un +15,2% del Stoxx 600 (*Net Return*). El valor liquidativo de MG LIERDE Plan de Pensiones Bolsa a cierre de agosto se situó en 220,89 euros/participación y la liquidez de la cartera en el 11,8%. La volatilidad en los últimos doce meses se sitúa en el 13,4% frente al 12,6% del Stoxx 600 (*Net Return*) y 14,0% del Eurostoxx 50.

Desde hace un tiempo estamos viendo un mercado que parece estar regido por variables macroeconómicas (la conocida guerra comercial entre Trump y China, Brexit, dudas del crecimiento...). El miedo a una posible recesión hace que los inversores prefieran refugiarse en activos que “aparentemente” presentan un menor riesgo. Por ejemplo, si miramos las cotizaciones de los bonos soberanos, la rentabilidad del bono español a 10 años está en el +0,10%, la rentabilidad del bono griego a 10 años está en el +1,6%, y toda la curva suiza, alemana y francesa (salvo el bono a 30 años) están en territorio negativo. Asimismo, si nos movemos a activos reales, como compañías que cotizan en bolsa, vemos un panorama similar. Y es que los sectores defensivos como alimentación, consumo estable o *medtechs* (maquinaria para hospitales), están cotizando a unos múltiplos, a nuestro juicio, desorbitados, frente a compañías más cíclicas o de menor capitalización (como pueden ser **S&T**, **Tinexta** o **SII**).

Dicho esto, cabe preguntarse, ¿dónde tenemos más riesgo? ¿En una compañía sin unas grandes perspectivas de crecimiento, con limitadas posibilidades de reinversión, y donde el precio que tenemos que pagar sea de 25x el beneficio que generará el año que viene? ¿O en una compañía que crece a doble dígito, que reinvierte la mayor parte de los beneficios que genera, con un dueño que vela por su inversión, y a un precio de 6x ó 7x beneficios? El mercado parece que lo tiene claro, y es que estas compañías “defensivas” siguen subiendo en bolsa. Esta asimetría en la percepción del riesgo está generando una inflación en los precios de ciertos activos que consideramos injustificada. Son muchos los casos en los que las subidas no van de la mano de una mejora operativa (incremento fuerte de beneficios, o expansión del múltiplo). Esta inflación desmesurada de los precios, no es la primera vez que ocurre, ni será la última. Honestamente, no sabemos cuánto dinero queda por entrar en este tipo de activos, desde luego no seremos nosotros los que nos aventuremos en adivinar cuándo volveremos a un panorama de normalización (al fin y al cabo, no se puede estimar la irracionalidad del ser humano). Sin embargo, lo que sí tenemos claro, es que cuanto más se perpetúe en el tiempo esta situación, mayor será la caída, y más acentuada será la reversión en el flujo de dinero. Nosotros, como analistas de negocios, lo único que podemos hacer es constatar que las compañías en las que estamos invertidos con ustedes sigan generando valor año a año (la única variable controlable). En este sentido, la generación de valor que esperamos para la cartera de MG LIERDE Plan de Pensiones Bolsa es de +13,1% anual para los próximos 4 años.

En cuanto a los cambios en la cartera, hemos vuelto a incorporar a la cartera la compañía de software para *Enterprise Resource Planning*, **SAP**. Vendimos toda la posición cuando tocó niveles de 122 euros/acción, y hemos vuelto a construir una posición en niveles de 104-105 euros/acción, con la intención de seguir subiendo peso a medida que fuera cayendo. Además, hemos incorporado a la cartera **Henkel**, la única compañía del sector cotizando a múltiplos razonables, que ha sufrido en bolsa por su división de Adhesivos, muy ligada al sector del automóvil. Por último, hemos subido peso en **Richemont**, **Fresenius** y **S&T**.

Por el lado de las ventas, decidimos liquidar por completo la posición en **Smiths Group** por llegar a nuestro precio objetivo (por encima de los 1.600 GBP/acción). Además, hemos reducido peso en **Ferrovial**, tras el rally hasta 26 euros/acción, con la idea de continuar vendiendo a medida que suba. Además, bajamos peso en **Devoteam** (ahora tenemos el 2,4%) en niveles de 104-109 euros/acción.